

## **SELARL LISSOWSKI Avocats**

9, rue Treilhard — 75008 PARIS  
Toque C 2067 — Tél. : 01.85.09.25.60  
[jl@lissowski-avocats.com](mailto:jl@lissowski-avocats.com)

# **NOTE D'ANALYSE À L'ATTENTION DES DEMANDEURS**

## **Jugement du Tribunal de commerce d'Evry du 7 mai 2026**

Affaire ARCHOS / POIRIER — RG n° 2023F00167

*Paris, le 12 mai 2026*

Mesdames, Messieurs,

Vous êtes destinataires, par la présente, du jugement rendu le 7 mai 2026 par la 4<sup>e</sup> chambre du Tribunal de commerce d'Evry, qui a rejeté l'ensemble de vos demandes à l'encontre de la société ARCHOS et de son dirigeant, Monsieur Loïc POIRIER.

Je sais l'amertume que cette décision provoque, après trois années de procédure, plus de cent quatre-vingts pièces produites, et l'engagement personnel de chacun d'entre vous dans la défense de vos intérêts.

Je vous adresse cette note pour vous livrer, en toute transparence, mon analyse juridique de cette décision et vous expliquer pourquoi je considère qu'elle est fondamentalement contestable, qu'elle méconnaît la jurisprudence établie en matière d'information financière trompeuse, et que nous disposons de sérieux atouts pour obtenir une décision différente devant la Cour d'appel de Paris.

\* \* \*

## **I. Synthèse de la décision**

Le Tribunal de commerce d'Evry, statuant en formation collégiale, a :

- déclaré recevable l'intervention volontaire de Monsieur Denis DAVIDOFF ;
- rejeté l'intégralité de vos demandes indemnitaires ;
- rejeté également les demandes reconventionnelles d'ARCHOS et de Monsieur POIRIER au titre d'une prétendue dénonciation calomnieuse et d'une prétendue procédure abusive ;
- mais condamné les demandeurs in solidum à verser 10 000 euros à ARCHOS et 10 000 euros à Monsieur POIRIER au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

Il est essentiel, avant toute analyse, de relever que le tribunal a lui-même écrit, dans sa motivation sur la demande reconventionnelle d'ARCHOS :

*« les demandes des actionnaires sont fondées sans usage abusif ou dilatoire des moyens procéduraux ».*

Cette phrase, qui apparaît en page 9 du jugement, est capitale.

Le tribunal lui-même reconnaît que votre action n'est pas frivole, qu'elle est sérieusement portée, qu'elle est fondée dans son principe. Il ne la rejette pas parce qu'elle serait abusive ou mal conçue — il la rejette parce qu'il refuse d'appliquer la jurisprudence boursière applicable. La nuance est décisive.

\* \* \*

## **II. Une décision juridiquement contestable**

Au-delà de la déception, le jugement du 7 mai 2026 souffre, sur le plan strictement juridique, de plusieurs erreurs caractérisées qui ne résisteront probablement pas à l'examen d'une juridiction d'appel spécialisée en droit boursier.

### **1. La méconnaissance de la jurisprudence GAUDRIOT**

Depuis l'arrêt fondateur de la Cour de cassation du 9 mars 2010 (affaire GAUDRIOT), la règle est constante : un actionnaire qui a été trompé par la diffusion d'informations inexacts ou trompeuses de la part d'une société cotée subit un préjudice personnel distinct du préjudice de la société elle-même.

Ce préjudice consiste en la perte de la chance d'avoir pu prendre une décision d'investissement éclairée — acheter, ne pas acheter, conserver, vendre, réorienter son épargne ailleurs.

Cette jurisprudence a été confirmée à plusieurs reprises, en particulier par la Cour d'appel de Paris dans les arrêts GECI INTERNATIONAL (20 janvier 2022) et MONTAIGNE FASHION GROUP (14 septembre 2023), qui ont condamné des sociétés cotées et leurs dirigeants à réparer le préjudice d'actionnaires individuels trompés par des communiqués inexacts.

#### **Le tribunal d'Evry n'a pas appliqué cette grille de lecture.**

Il a substitué au critère légal et jurisprudentiel un raisonnement qui lui est propre et qui n'existe nulle part en droit positif : il a recherché si les fausses informations avaient eu un impact direct sur le cours de bourse, **et non si elles avaient privé les actionnaires de leur liberté d'arbitrage.**

Ce déplacement du critère est, sur le plan juridique, une erreur de droit caractérisée.

### **2. La requalification erronée des communiqués en simple « communication commerciale »**

Le tribunal écrit, en page 9 de sa décision :

*« Si ces informations commerciales peuvent effectivement avoir un caractère trompeur, elles sont généralement diffusées dans le seul et unique but de favoriser des ventes de matériels et que ces actions in fine, malgré leur*

*caractère trompeur, ne pouvaient avoir qu'un effet bénéfique sur le chiffre d'affaires de la société et servir les intérêts des actionnaires ».*

Ce raisonnement est très exactement à l'opposé de la jurisprudence boursière française et européenne.

Les communiqués d'une société cotée ne sont jamais de « *simples communications commerciales* » : ils participent de l'image que les investisseurs se font de la nature, des capacités et des perspectives de l'émetteur.

Lorsque ARCHOS prétend « *concevoir et démocratiser des solutions à forte valeur d'innovation* » alors qu'elle se contente de rebaptiser sous sa marque des produits chinois achetés sur Alibaba, elle ne se contente pas de mentir sur ses produits : elle ment sur ce qu'elle est.

Et ce mensonge sur l'identité même de l'émetteur fausse immédiatement le jugement des actionnaires sur l'opportunité de conserver ou de céder leurs titres.

Affirmer, comme le fait le tribunal, qu'une publicité mensongère « *ne pouvait avoir qu'un effet bénéfique* » pour les actionnaires est juridiquement insoutenable.

La Cour d'appel de Paris, dans des affaires similaires, a précisément retenu l'inverse : la tromperie sur la nature même de l'activité d'un émetteur est une faute génératrice de responsabilité civile, peu important qu'elle ait, par ailleurs, visé à doper les ventes.

### **3. La lecture tronquée de l'article L.465-3-2 du Code monétaire et financier**

Le tribunal écrit que les communiqués d'ARCHOS « *ne donnent aucune indication sur l'offre, la demande et le cours de bourse de la société ARCHOS et qu'à ce titre elles ne relèvent pas de l'article L.465-3-2 du Code monétaire et financier ni du règlement MAR* ».

Cette affirmation est manifestement erronée. L'article L.465-3-2 du Code monétaire et financier sanctionne deux types distincts d'informations trompeuses :

- Les informations qui donnent des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ;
- Les informations qui donnent des indications fausses ou trompeuses sur la situation ou les perspectives d'un émetteur.

Le tribunal n'a manifestement vu que la première branche du texte.

Or vos demandes étaient également, et même principalement, fondées sur la seconde branche : ARCHOS a communiqué de façon inexacte sur sa « situation » (état réel de la société, capacités de conception, savoir-faire) et sur ses « perspectives » (projets présentés comme imminents et qui n'existaient pas, finalités annoncées des financements OCABSA qui n'ont pas été respectées).

En écartant cette seconde branche, le tribunal a tout simplement amputé le texte qu'il était pourtant tenu d'appliquer.

#### 4. Le contresens sur la notion même de perte de chance

Le tribunal conclut que les demandeurs n'ont pas rapporté la preuve d'un lien de causalité « *entre des éléments qualifiés de faute par les demandeurs et la probabilité d'une meilleure valorisation de leurs comptes-titres* ».

Cette formulation révèle une confusion juridique fondamentale.

La perte de chance, en matière boursière, ne se mesure pas à l'aune de la « *probabilité d'une meilleure valorisation* » du titre conservé.

Elle se mesure à l'aune de la liberté d'arbitrage de l'actionnaire — c'est-à-dire de la possibilité qui lui a été ôtée d'orienter différemment son investissement, de le céder, ou de renoncer à le constituer, s'il avait été destinataire d'une information exacte.

La Cour de cassation, dans l'arrêt MARIONNAUD du 6 mai 2014, est on ne peut plus claire : le préjudice de l'actionnaire trompé « *s'analyse en une perte de chance* » d'avoir pris des décisions d'investissement éclairées.

Le critère n'est pas la probabilité d'avoir mieux gagné — il est la privation d'une liberté d'arbitrage. Le tribunal a inversé ce critère.

**Il a substitué à la jurisprudence un critère de sa propre invention.**

#### 5. L'exigence implicite et illégale d'une saisine préalable de l'AMF

Le tribunal écrit que vous auriez dû saisir l'Autorité des marchés financiers avant d'engager la présente procédure, afin d'obtenir une sanction administrative qui aurait conféré un caractère « *probant* » à votre dossier.

**Cette considération est juridiquement infondée.**

La jurisprudence est fixée depuis longtemps, et réaffirmée récemment par la Cour d'appel de Paris dans les arrêts GECI INTERNATIONAL (20 janvier 2022) et MONTAIGNE FASHION GROUP (14 septembre 2023) : **la saisine préalable de l'AMF n'est aucunement une condition de recevabilité ou de succès d'une action civile en responsabilité pour information trompeuse.**

Le juge civil dispose d'une pleine et entière compétence pour qualifier une faute civile, sans avoir à attendre que le régulateur boursier ait, ou non, prononcé une sanction.

Dans le dossier MONTAIGNE FASHION GROUP, en particulier, le Tribunal de commerce de Paris a explicitement refusé le sursis à statuer demandé par les défendeurs en attendant la décision AMF — jugeant qu'il disposait de tous les éléments pour statuer indépendamment. Cette jurisprudence vous était acquise. Le tribunal d'Evry l'a ignorée.

## 6. L'analogie surprenante avec le droit de la consommation

Le tribunal écrit, peut-être par une dernière inadvertance révélatrice :

*« Dans les dossiers de plaidoiries il n'existe aucune trace d'éventuelles plaintes ou doléances déposées par des consommateurs auprès de la DGCCRF ou d'un tribunal judiciaire, qui s'estimeraient trompés après l'acquisition d'un des produits proposés dans ces communications ».*

### **Vous n'êtes pas des consommateurs. Vous êtes des actionnaires.**

La DGCCRF protège les acheteurs de produits face à des pratiques commerciales déloyales. Le droit boursier protège les investisseurs face à des informations financières inexactes. Ce sont deux ordres juridiques distincts, deux types de préjudices distincts, deux régimes de preuve distincts.

Cette confusion est exactement celle qu'ARCHOS s'efforce d'accréditer depuis le début de la procédure, et que nous avons spécifiquement réfutée dans nos écritures. Le tribunal l'a faite sienne. Cela ne peut tenir devant une juridiction d'appel spécialisée.

## 7. La confusion entre connaissance générale des OCABSA et obligation d'information spécifique de l'émetteur

La motivation la plus contestable du jugement, sur le volet des financements OCABSA, est sans doute celle figurant en page 9, par laquelle le tribunal écrit :

*« Ces mêmes épargnants ne pouvaient ignorer les raisons qui ont conduit la société ARCHOS à utiliser des outils de financement peu classiques et ignorer les conséquences possibles de l'utilisation de ces produits compte tenu des nombreuses notes d'information émises sur ce sujet par l'AMF ».*

Cette phrase repose sur une confusion fondamentale entre deux registres qui n'ont rien à voir l'un avec l'autre.

D'une part, la connaissance générale et publique du mécanisme des OCABSA et de leurs effets potentiellement dilutifs : il est exact que l'AMF, par ses notes des 20 juillet 2020, 15 novembre 2021 et 13 octobre 2022, a alerté le marché sur les caractéristiques génériques de ce type de financement. Cela est constant. Cela n'a jamais été contesté.

D'autre part, l'obligation d'information spécifique qui pèse sur ARCHOS, en tant qu'émetteur ayant elle-même mis en place deux programmes d'OCABSA en 2019 et 2021, à l'égard de ses propres actionnaires, et portant sur ses propres programmes.

Ce ne sont pas les notes pédagogiques de l'AMF qui avaient vocation à informer un actionnaire d'ARCHOS de ce qu'ARCHOS allait faire de l'argent levé, de la décote de 10 % applicable à chaque conversion, du calendrier des tirages contractuellement obligatoires, ou du nombre maximum d'actions susceptibles d'être créées au terme de l'exécution des contrats.

C'est ARCHOS qui devait cette information, et nul autre qu'elle.

La Position-recommandation 2020-06 de l'Autorité des marchés financiers — qui n'est pas une note pédagogique mais une norme de doctrine opposable aux émetteurs — est, sur ce point, sans

la moindre ambiguïté : c'est à l'émetteur, et à lui seul, de communiquer ces éléments à la conclusion du contrat de financement, puis à l'occasion de chaque tirage.

Or, c'est précisément ce manquement qui faisait grief à ARCHOS :

- Présentation enjolivée du financement comme « totalement optionnel » alors que la structure contractuelle imposait des tranches successives ;
- Présentation enjolivée des objectifs (« valoriser les savoir-faire du Groupe », « mise en place d'une offre de produits ») sans aucun élément concret sur l'allocation réelle des fonds ;
- Omission de la décote de 10 % sur le plus bas cours moyen, et de la revente immédiate des actions par Yorkville Advisors Global LP sur le marché ;
- Absence totale de publication d'un communiqué à l'occasion de chacun des tirages, alors que la jurisprudence GAUSSIN, confirmée par la Cour d'appel de Paris dans son arrêt du 24 novembre 2016, a explicitement posé que chaque tirage doit faire l'objet d'une communication individualisée précisant la date, le prix d'émission, le nombre de titres émis et la dilution engendrée.

La Commission des sanctions de l'AMF, dans sa décision rendue à l'encontre de la société VISIOMED, a précisément retenu qu'un émetteur engageait sa responsabilité en présentant son programme OCABSA comme « *totalement optionnel* » alors que des clauses contractuelles permettaient des tirages à l'initiative du financeur, et qu'il en allait de même lorsque l'émetteur omettait d'exposer clairement les conséquences contractuelles défavorables.

Ces critères, posés par l'AMF elle-même, sont strictement ceux qui caractérisent les communiqués d'ARCHOS des 26 septembre 2019 et 17 mars 2021.

Le raisonnement du tribunal, pris au pied de la lettre, aboutirait à une conclusion juridiquement intenable : un émetteur pourrait mentir librement sur les caractéristiques de son propre programme OCABSA dès lors que l'AMF aurait, par ailleurs, émis des notes pédagogiques sur ce type d'opération.

Une telle logique vide intégralement de sa substance la jurisprudence VISIOMED, la jurisprudence GAUSSIN, et la Position-recommandation 2020-06. Elle ne peut prospérer.

Il importe de souligner que la faute reprochée à ARCHOS n'est pas d'avoir eu recours aux OCABSA — ce qui aurait été une question de faute de gestion ne relevant pas du présent contentieux — mais d'avoir communiqué de manière inexacte et trompeuse sur les caractéristiques, les finalités et l'exécution de ses propres programmes d'OCABSA.

Cette distinction est fondamentale. Le tribunal d'Evry l'a manquée. La Cour d'appel ne la manquera pas.

### **III. Pourquoi nous avons toutes nos chances en appel**

La voie de l'appel est ouverte. Je vous indique dès à présent les quatre raisons principales pour lesquelles je considère qu'elle est porteuse.

#### **1. La jurisprudence d'appel est constamment en faveur des actionnaires trompés**

Les deux précédents directement comparables à notre dossier ont été jugés par la Cour d'appel de Paris en faveur des actionnaires :

- GECI INTERNATIONAL (CA Paris, 20 janvier 2022) : condamnation de la société cotée et de son dirigeant à réparer le préjudice de treize actionnaires individuels trompés par des communiqués inexacts, sur le seul fondement de la responsabilité civile délictuelle, en l'absence de toute sanction AMF préalable.
- MONTAIGNE FASHION GROUP (CA Paris, 14 septembre 2023) : confirmation de la condamnation des dirigeants pour diffusion de fausses informations, sur le même fondement civil.

Dans les deux affaires, le conseil des actionnaires demandeurs était celui qui défend aujourd'hui votre dossier.

Je connais la position des juridictions d'appel sur ces questions, je connais leur grille d'analyse, et je vois clairement les différences entre la motivation du tribunal d'Evry et la doctrine de la Cour d'appel.

#### **2. La Cour d'appel de Paris dispose d'une chambre spécialisée en droit boursier**

Le contentieux de l'information financière est en France principalement traité par la chambre 5-9 de la Cour d'appel de Paris, dont la compétence en matière boursière est unanimement reconnue. C'est cette chambre qui a rendu les arrêts GECI et MFG. Elle connaît parfaitement le mécanisme des OCABSA, les positions-recommandations de l'AMF, le règlement MAR, l'articulation entre la voie pénale, la voie administrative et la voie civile.

Le contraste entre la grille d'analyse de cette chambre, spécialisée, et celle du Tribunal de commerce d'Evry, dont la formation a montré dans son jugement qu'elle ne maîtrisait pas les spécificités de la matière, est, en lui-même, un facteur favorable.

#### **3. Le caractère sérieux de votre action a déjà été reconnu par la Cour d'appel**

Ce n'est pas la première fois que la Cour d'appel de Paris est saisie du présent dossier.

Par arrêt du 13 juin 2024, elle a non seulement rejeté l'exception d'incompétence soulevée par ARCHOS, mais elle a également condamné ARCHOS et Monsieur POIRIER, in solidum, à vous verser à chacun la somme de 500 euros au titre de la procédure abusive, outre une amende civile de 5 000 euros.

Cette condamnation pour procédure abusive est, dans la pratique judiciaire, exceptionnellement rare.

Elle traduit que la Cour d'appel avait, dès 2024, identifié la fragilité de la défense d'ARCHOS et le caractère dilatoire de ses incidents. Cette prédisposition favorable de la Cour d'appel est un acquis précieux du dossier.

#### **4. Le tribunal lui-même a reconnu le sérieux de l'action**

Je vous le rappelle : le tribunal a refusé de qualifier votre action de procédure abusive, en écrivant explicitement que « les demandes des actionnaires sont fondées sans usage abusif ou dilatoire des moyens procéduraux ». Cette phrase signifie, en clair, que même le tribunal qui vous déboute considère que votre action repose sur des bases sérieuses. Le rejet n'est pas un rejet de principe ; c'est un rejet par une formation qui a refusé d'appliquer la jurisprudence boursière applicable.

\* \* \*

### **IV. Ma recommandation**

Au regard de l'ensemble de ces éléments, je vous recommande de relever appel du jugement du 7 mai 2026 devant la Cour d'appel de Paris.

Ce n'est pas une recommandation que je fais à la légère. L'appel a un coût, exige du temps, et impose la prolongation d'une procédure déjà longue.

Je ne vous l'adresse que parce que j'ai la conviction professionnelle que la motivation du jugement de première instance est juridiquement fragile, qu'elle s'écarte de la jurisprudence d'appel établie, et que les chances de réformation sont élevées.

Le délai d'appel étant d'un mois à compter de la signification du jugement, je propose que nous organisions, dans les prochains jours, un échange en visio pour confirmer ensemble la décision d'appel.

Je reste à votre entière disposition pour répondre à toutes vos questions, individuelles ou collectives, sur cette décision et sur la suite à lui donner.

Vous remerciant de la confiance que vous me témoignez depuis le début de cette procédure, je vous prie de croire, Mesdames, Messieurs, en l'expression de mes sentiments dévoués.

**Maître Johann LISSOWSKI**

Avocat au Barreau de Paris